

电子组

天通股份 (600330.SH) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 11.86 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	9.97
已上市流通 A 股(亿股)	9.97
总市值(亿元)	118.19
年内股价最高最低(元)	18.02/7.25
沪深 300 指数	3846
上证指数	3085

相关报告

- 1.《Q2 扣非利润超预期, 新能源业务需求旺盛-《2022-08-1...》, 2022.8.14
- 2.《材料、装备协同发展, 公司迈入发展快车道-《2022-07-0...》, 2022.7.5

樊志远 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003
(8621)61038318
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004
liuyanxue@gjzq.com.cn

邓小路 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003
dengxiaolu@gjzq.com.cn

业绩稳步增长, 设备业务放量释放弹性**公司基本情况 (人民币)**

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3,156	4,085	5,102	6,449	8,063
营业收入增长率	13.52%	29.44%	24.91%	26.38%	25.04%
归母净利润 (百万元)	381	415	761	701	830
归母净利润增长率	134.70%	8.87%	83.35%	-7.85%	18.36%
摊薄每股盈利 (元)	0.383	0.416	0.764	0.704	0.833
每股经营性现金流净额	-0.10	0.46	0.72	0.40	0.57
净资产收益率	8.08%	8.24%	13.35%	11.13%	11.81%
市盈率 (倍)	26.46	38.97	18.56	20.14	17.01
市净率 (倍)	2.14	3.21	2.48	2.24	2.01

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 10 月 18 日, 公司发布 2022 年三季报。1) 前三季度实现营收 34.08 亿元, 同比增长 10.67%; 归母净利润 6.52 亿元, 同比增长 88.57%; 扣非归母净利润 3.21 亿元, 同比增长 39.36%。2) 单 Q3, 营收 12.82 亿元, 同比增长 3.19%; 归母净利润 3.99 亿元, 同比增长 225.87%; 扣非归母净利润 1.16 亿元, 同比增长 29.48%, 业绩符合预期。

经营分析

- **业绩稳中向好, 盈利能力进一步提升。**前三季度公司拓展下游产品及客户, 推进业务结构调整以及大力发展增量业务, 实现营收、利润双增, 前三季度毛利率 26.87%, YoY+2.29pct, 扣非后净利润 YoY+39.36%, 扣非后净利率为 9.41%, YoY+1.94pct。公司材料、装备协同发展, 技术提升较快, 设备技术和工艺技术深入结合, 提高良率, 降低生产制造成本, 盈利能力进一步增强。且公司下游客户结构逐渐向新能源、光伏、汽车电子倾斜, 高景气度领域应用占比逐步增多。
- **材料端磁性材料聚焦新能源及汽车电子, 蓝宝石材料大力扩产。**公司磁性材料布局多领域, 汽车电子多款产品通过车规级认证, 车载领域应用逐步增多, 大力发展金属软磁业务, 开发的新产品中 80% 应用于汽车及新能源领域; 光伏领域应用快速增长, 电子制造服务板块光伏微逆业务增长快速。蓝宝石材料公司核心优势明显, 采用 C 向长晶技术批量生产 400kg 蓝宝石大晶锭, Mini、MicroLED 新应用提振蓝宝石需求。压电晶体材料公司已能成熟生产 6 英寸声表级晶体和黑化抛光晶片产品, 且已开发出 8 英寸压电晶体材料, 与好达电子、中电 26 所等客户稳定合作, 国产替代进程持续。
- **设备充分受益新能源拉动, 光伏设备快速增长, 锂电设备有望快速放量, CCZ 技术突破在即。**公司光伏后端加工设备创新能力强, 做到了三合一及多合一, 降低了投资成本, 提升了生产效率, 目前订单需求旺盛, 三、四季度进入大批量交货阶段; 公司切入锂电池材料烧结设备领域, 湖南新天力生产的钟罩炉、辊道窑烧结设备具备较强的市场竞争力, 目前公司已和下游大客户形成深度合作; 公司与合作伙伴研发的 CCZ 长晶技术推进顺利, 不断提升长晶效率及优化性能指标, 正与合作伙伴加速推进新一代 CCZ 长晶炉的产业化落地。

盈利预测与投资建议

- 预计公司 2022-2024 年营收 51.02/64.49/80.63 亿元, 同比增长 25%/26%/25%; 归母净利润 7.61/7.01/8.30 亿元, 同比 +83.35%/-7.85%/+18.36%, 对应 P/E 为 19/20/17 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

- 专用装备、蓝宝石、压电晶体材料市场需求增长不及预期。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,780	3,156	4,085	5,102	6,449	8,063
增长率		13.5%	29.4%	24.9%	26.4%	25.0%
主营业务成本	-2,104	-2,433	-3,025	-3,759	-4,744	-5,925
%销售收入	75.7%	77.1%	74.0%	73.7%	73.6%	73.5%
毛利	676	722	1,060	1,344	1,704	2,138
%销售收入	24.3%	22.9%	26.0%	26.3%	26.4%	26.5%
营业税金及附加	-18	-21	-28	-36	-45	-56
%销售收入	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-64	-44	-75	-102	-129	-161
%销售收入	2.3%	1.4%	1.8%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-190	-222	-276	-306	-387	-484
%销售收入	6.8%	7.0%	6.8%	6.0%	6.0%	6.0%
研发费用	-163	-173	-255	-306	-355	-443
%销售收入	5.9%	5.5%	6.3%	6.0%	5.5%	5.5%
息税前利润 (EBIT)	241	262	425	594	789	993
%销售收入	8.7%	8.3%	10.4%	11.6%	12.2%	12.3%
财务费用	-42	-53	-55	-52	-66	-89
%销售收入	1.5%	1.7%	1.3%	1.0%	1.0%	1.1%
资产减值损失	42	31	28	12	20	20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	44	236	117	340	80	50
%税前利润	22.5%	54.9%	26.2%	37.7%	9.6%	5.1%
营业利润	201	433	455	901	831	982
营业利润率	7.2%	13.7%	11.1%	17.7%	12.9%	12.2%
营业外收支	-3	-4	-10	1	1	1
税前利润	197	430	446	902	832	983
利润率	7.1%	13.6%	10.9%	17.7%	12.9%	12.2%
所得税	-30	-43	-25	-135	-125	-148
所得税率	15.1%	10.1%	5.5%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	168	386	421	767	707	836
少数股东损益	5	5	6	6	6	6
归属于母公司的净利润	162	381	415	761	701	830
净利率	5.8%	12.1%	10.2%	14.9%	10.9%	10.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	168	386	421	767	707	836
少数股东损益	5	5	6	6	6	6
非现金支出	220	251	276	219	241	276
非经营收益	-6	-122	-114	-302	10	70
营运资金变动	-623	-611	-125	29	-561	-616
经营活动现金净流	-241	-95	459	713	398	566
资本开支	-239	-265	-501	-471	-427	-527
投资	21	232	259	0	0	0
其他	3	3	1	340	80	50
投资活动现金净流	-215	-30	-241	-131	-347	-477
股权募资	31	0	13	0	0	0
债权募资	257	91	-148	119	419	482
其他	-128	-216	-39	-170	-191	-221
筹资活动现金净流	160	-125	-174	-51	227	261
现金净流量	-296	-251	44	531	278	350

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	682	411	573	1,103	1,381	1,730
应收款项	1,281	1,698	1,992	2,105	2,661	3,327
存货	899	1,071	1,160	1,339	1,690	2,110
其他流动资产	198	364	470	240	256	275
流动资产	3,059	3,544	4,196	4,788	5,987	7,442
%总资产	45.5%	47.2%	50.8%	52.4%	56.9%	60.9%
长期投资	866	1,103	766	766	766	766
固定资产	2,427	2,419	2,741	2,963	3,142	3,386
%总资产	36.1%	32.2%	33.2%	32.5%	29.9%	27.7%
无形资产	312	363	403	411	419	427
非流动资产	3,659	3,959	4,058	4,343	4,530	4,782
%总资产	54.5%	52.8%	49.2%	47.6%	43.1%	39.1%
资产总计	6,719	7,504	8,254	9,130	10,517	12,224
短期借款	1,161	1,255	923	1,115	1,523	1,995
应付款项	1,013	1,034	1,550	1,685	1,997	2,413
其他流动负债	147	182	298	261	311	385
流动负债	2,321	2,472	2,771	3,061	3,831	4,792
长期贷款	70	50	30	60	70	80
其他长期负债	186	196	334	223	222	222
负债	2,577	2,718	3,134	3,344	4,123	5,094
普通股股东权益	4,067	4,716	5,037	5,698	6,300	7,030
其中：股本	997	997	997	997	997	997
未分配利润	568	899	1,286	1,947	2,549	3,279
少数股东权益	74	70	82	88	94	100
负债股东权益合计	6,719	7,504	8,254	9,130	10,517	12,224

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	0.163	0.383	0.416	0.764	0.704	0.833
每股净资产	4.081	4.732	5.055	5.718	6.321	7.054
每股经营现金净流	-0.241	-0.096	0.460	0.715	0.399	0.568
每股股利	0.000	0.050	0.050	0.100	0.100	0.100
回报率						
净资产收益率	3.99%	8.08%	8.24%	13.35%	11.13%	11.81%
总资产收益率	2.42%	5.08%	5.03%	8.33%	6.67%	6.79%
投入资本收益率	3.79%	3.81%	6.62%	7.25%	8.39%	9.17%
增长率						
主营业务收入增长率	6.50%	13.52%	29.44%	24.91%	26.38%	25.04%
EBIT增长率	-29.79%	8.75%	62.56%	39.54%	32.88%	25.94%
净利润增长率	-42.72%	134.70%	8.87%	83.35%	-7.85%	18.36%
总资产增长率	13.12%	11.69%	10.00%	10.62%	15.18%	16.23%
资产管理能力						
应收账款周转天数	130.7	144.1	133.0	135.0	135.0	135.0
存货周转天数	132.8	147.8	134.6	130.0	130.0	130.0
应付账款周转天数	111.7	122.3	123.2	140.0	130.0	125.0
固定资产周转天数	287.4	255.6	173.2	146.5	119.3	101.0
偿债能力						
净负债/股东权益	13.27%	18.69%	7.41%	1.23%	3.32%	4.83%
EBIT利息保障倍数	5.8	5.0	7.7	11.4	12.0	11.2
资产负债率	38.36%	36.22%	37.97%	36.63%	39.20%	41.67%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	2	4	6
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-07-05	买入	12.43	19.80 ~ 19.80
2	2022-08-14	买入	14.17	19.80 ~ 19.80

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持


投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402